Suplemento económico de Página/12

CASH

Domingo 14 de noviembre de 1993
Año 4-N° 186

POR QUE SUBEN LOS ALQUILERES, LA EDUCACION Y LA SALUD

EL MISTERIO DE LOS PRECIOS

- Desde que se lanzó la Convertibilidad los servicios se han encarecido enormemente
- En parte se debe al deterioro en la salud y en la educación pública, y a la escasísima construcción de viviendas por parte del Estado
- Opinan Claudia Costaguta, Jorge Todesca y Diego Estévez

Producción de
Marcelo Zlotogwiazda



La cuota mensual de la Universidad John F. Kennedy es de 135 pesos, y el costo promedio de un jardín de infantes, a medio turno y sin comida, ronda esos valores. ¿Cuál es la razón de tanta paridad, tratándose de dos servicios que, si bien son educativos, comprenden prestaciones de costos muy dispares? Seguramente, uno de los motivos de peso es que mientras la oferta estatal de jardines de infantes es casi inexistente, en educación superior existe la desquiciada pero aún importantísima universidad pública que, entre otras cosas, actúa como factor de regulación de los precios que cobra la competencia privada.

De todas maneras, aun cuando la educación estatal continúa siendo numéricamente preponderante a nivel primario, secundario y terciario, los precios de los servicios educativos subieron un 71,9 por ciento desde que se lanzó la Convertibilidad, bastante por encima del 52,8 por ciento que aumentó el índice de precios al consumidor.

Sobre la base de todo lo anterior podría aventurarse la siguiente hipótesis: así como la presencia estatal amortigua los precios de sus competidores privados, el progresivo deterioro de la calidad de los servicios que presta el Estado provoca alzas de precios extraordinarias.

Si lo que viene ocurriendo con la educación valida ese razonamiento, la hipótesis se refuerza aún más al observar lo que ha sucedido con los precios de otros servicios en los que el Estado está en franca retirada, ya sea por abandono completo o por la decadencia en la calidad. También en salud y alquileres (la escasez de vivienda obedece en parte a que el Estado no construye lo suficiente), en los últimos dos años y medio los precios han crecido –93,1 y 152,4 por ciento, respectivamente– muy por arriba del promedio (ver cuadro 1).

Aunque en los últimos meses los aumentos de los servicios se han desacelerado de manera considerable (de enero a diciembre del '92 subieron a razón del 1,8 por ciento mensual, y de enero a setiembre de este año a una tasa mensual del 0,9), los servicios siguen constituyendo el principal problema inflacionario de un programa económico que, con tipo de cambio fijo y tasas de inflación bajas pero superiores a las del Primer Mundo, no cesa de corroer la competitividad externa a través de un continuo retraso del tipo de cambio.

La importancia del aumento en los servicios viene dada porque aun cuando las alzas se han atenuado continúan siendo superiores al promedio: en los primeros nueve meses del '93 aumentaron el 8,5 por ciento mientras que el índice global de precios al consumidor creció el 6,71. Esto es aún más grave si se considera que los servicios vienen arrastrando un fenomenal encarecimiento relativo: por ejemplo, mientras desde 1988 el índice de precios minoristas se multiplicó por 3050, los servicios educativos se multiplicaron por 9900 por ciento, los de salud por 7500, el consumo de alimentos fuera del hogar por 4900, y los servicios para el hogar por 5700.

Claro que no sólo el retiro del Estado explica el incesante y elevado aumento en los servicios. También

Por qué los servicios suben más que el resto

✓ *No son transables*: no están sujetos a competencia importada

✓ *Retiro del Estado*: en salud, educación y vivienda, cayó considerablemente la oferta pública

✓ *Son bienes "superiores"*: en períodos de crecimiento económico, la demanda de servicios sube mucho

✓ *Lentas mejoras de productividad*: su productividad aumenta menos que en los "bienes", pero sus salarios se ajustan como en todas las actividades: la única manera de mantener la rentabilidad es incrementando los precios por encima del resto

UN DIGITO DESEQUILIBRADO

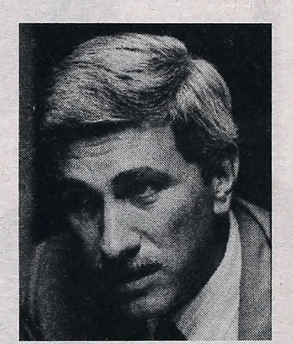
(Por Diego A. Estévez) Con las perspectivas de inflación del corriente mes de noviembre, el Gobierno podrá presentar otro éxito importante en materia de estabilidad de precios. En efecto, los precios minoristas acusarán un muy suave registro por encima del 0 por ciento, mientras que los guarismos al por mayor lo harán en el entorno del cero. Vale decir que en términos anuales la inflación medida por el índice de precios al consumidor caerá al 7,9 por ciento, mientras que el índice de precios mayoristas lo hará al 2,4 por ciento, de lo que surge que el índice de precios combinados se ubicará conforme con las previsiones presupuestarias del Ministerio de Economía: ¡¡¡ *el ansiado 5-5,3 por ciento anual!!!*.

Una lectura global indica claramente que el desequilibrio de precios relativos es una realidad, y que los bienes y servicios no comercializados internacionalmente volvieron a jugar expansivamente, tal como lo hicieron con la otra experiencia de tipo de cambio fijo allá por 1979-1980. Por supuesto que las diferencias entre ambas estrategias estabilizadoras son muchísimas, tanto en la profundidad y alcances de las recientes reformas estructurales, como en el grado de dispersión de los precios en dólares. Pero es bueno reconocer que algo más *del 60 por ciento de la discrepancia* entre ambos índices de precios está explicado por el problema de los servicios y sus derivados.

Se ha hecho un gran esfuerzo desregulatorio en este mercado, pero la competencia y fluidez del mismo dejan bastante que desear, incluso experiencia internacional demuestra un grado importante de impotencia por parte de las autoridades de turno. En efecto, el análisis de la evolución de los precios al consumidor en Estados Unidos durante la gestión Reagan-Bush, muestra claramente cómo más de las tres cuartas partes del aumento del IPC está apuntalado por los gastos de servicios, especialmente en *medical care* y en *private and custom services*.

La teoría económica y el gremio de los economistas –al cual pertenezco– dicen que no hay que preocuparse, ya que a la larga los precios (o su variación) tienden a converger. Sin embargo la corporación de los políticos nos piden soluciones a más corto plazo, ya que los salarios se ajustan por el IPC que a la sazón crece más que el IPM curiosamente representativo de los ingresos de las empresas privadas. De ahí el griterío por los problemas del tipo de cambio real, abaratamiento de costos, etcétera.

Qué se puede esperar para los próximos meses. Por un lado, la evolución en los últimos 60 días del rubro no transables (servicios, tarifas, etcétera) muestra una curva de expansión más suave: el único ítem que todavía se resiste mucho es *gastos en escolaridad*, que presentará las nuevas cuotas de colegios correspondientes a 1994. Pero curiosamente, la suba de los precios internacionales de los granos gruesos, que representa una mejora importante en los ingresos de los productores agropecuarios exportadores, acarreará un alza en los precios internos de los bienes exportables que se reflejará muy claramente en el índice de precios mayoristas. En suma, el año nuevo amanecerá con una nueva recomposición de precios relativos. Tal como dice la teoría económica esto no debe traducirse en un aumento de la tasa de inflación; *¡¡¡esperemos que así sea!!!*



Reportaje a Jorge Todesca, ex secretario de Comercio

LA INFLACION SE DESACELERO, PERO...

–¿Qué es lo sobresaliente en el panorama actual del tema inflación?

–En primer lugar, es muy claro que ha habido una marcada desaceleración en el ritmo de aumento de precios: mientras que la inflación promedio desde que entró en vigencia la Convertibilidad fue del 0,99 por ciento mensual, en los últimos doce meses bajó a 0,65 por ciento.

–Pero los servicios siguen siendo un problema.

–Es cierto. De todas maneras, la inflación en servicios también viene bajando considerablemente: entre marzo y diciembre del '91 subieron un 26,86 por ciento, a razón de 3,02 por ciento mensual, entre enero y diciembre de 1992 crecieron un 24,41 por ciento –1,8 por ciento por mes– y entre enero y setiembre de este año aumentaron el 8,5 por ciento, que equivale al 0,9 por ciento mensual.

–Se desaceleró el aumento, pero siguen siendo mucho más caros y dan lugar a una seria distorsión de precios relativos en contra de los productos que compiten con el exterior.

–Digamos que el "flujo del problema" ha disminuido, pero subsiste un "stock de problema" que atenta contra la competitividad del país. Si se miden los precios en dólares, en lo que va de Convertibilidad los precios minoristas subieron un 44,7 por ciento. No obstante, la pérdida de competitividad no afecta tanto a las exportaciones como a aquellos que sufren la competencia importada.

–¿Cómo es eso?

–Los que tienen competencia importada no sólo se ven perjudicados por el dólar bajo, sino también por la reducción que hubo en los niveles de protección arancelaria, y por la caída internacional de algunos precios.

En cambio, si uno se fija en el tipo de cambio efectivo para las exportaciones encuentra que no se ha deteriorado: de acuerdo con cálculos de la Unión Industrial Argentina, el tipo de cambio efectivo era en agosto de este año un 6 por ciento más alto que en marzo del '91 para la petroquímica, un 10 por ciento mayor para textiles y papel, y se mantuvo casi igual para siderurgia.

–¿Cómo se explica?

–Por el fuerte crecimiento que hubo en reembolsos para exportaciones industriales. En síntesis, el problema de precios relativos se manifiesta en las importaciones y no tanto en las exportaciones. No casualmente las importaciones han crecido mucho y las exportaciones no han caído.

influye el hecho de que no están sujetos a la competencia internacional, y que su demanda ha crecido muy significativamente, fenómeno que siempre se da en fases de expansión: en la medida que sus necesidades básicas ya están satisfechas, las clases más acomodadas orientan una buena parte de su mayor consumo hacia los servicios.

Curiosamente, los servicios que menos han aumentado en lo que va de plan Cavallo han sido las tarifas, que acumulan un incremento del 36 por ciento, es decir 17 puntos menos que la inflación al consumidor. En algún caso –claramente en teléfonos– esto no significa que hoy sean baratos, ya que los fuertes reajustes se dieron antes de la privatización, es decir precio al nacimiento de la Convertibilidad.

Los servicios también explican parte de la enorme brecha que se abrió en los últimos 30 meses entre la evolución de precios minoristas y mayoristas (sólo subieron 9,1 por ciento desde abril de 1991, ver cuadro 3), desde elmomento que sólo cuentan en la canasta sobre la cual se calcula el índice de precios al consumidor.

Ante esta realidad en los servicios, es natural que prolifere el interés de los empresarios en invertir en esos rubros en detrimento de la industria. Y también es lógico que haya resucitado aquello que se decía en los tiempos de Martínez de Hoz: conviene cerrar la fábrica para abrir una peluquería.

PRECIOS

CUADRO 1

SERVICIOS DESBOCA

(aumentos porcentuales de precios)

	octubre 93	ago-oct 93	últimos 12 meses	durante la Convertibilidad
Alquiler	2,0	6,1	28,7	152,4
Serv. p/ cuidado personal	0,9	2,4	13,0	100,1
Serv. para la salud	0,7	2,6	14,5	93,1
Serv. de esparcimiento	0,6	2,5	16,6	92,3
Serv. para el hogar	0,0	0,9	11,8	86,0
Alimentos cons. fuera del hogar	0,0	0,5	7,5	76,8
Serv. educativos	0,2	1,0	12,5	71,9
Serv. p/ la indumentaria	0,3	1,3	9,5	70,8
Precios al consumidor	0,6	1,4	8,1	52,8

Fuente: INDEC



CUADRO 2

LOS QUE DEFLACIONARON EN LOS ULTIMOS 12 MESES

(variación porcentual de precios)

Ropa exterior	-5,9
Artefactos domésticos	-5,5
Calzado	-2,3
Textiles y accesorios p/ decoración	-2,0
Telas, hilados y art. mercería	-1,8
Carnes	-0,9
Equipos de audio y video	-0,8
Accesorios p/vestir	-0,6
Frutas	-0,3

Fuente: Indec

IGUAL QUE EN EL '69

(Por Claudia Costaguta)* La proyección de la inflación a nivel consumidor para 1994 se ubica en torno del 6 por ciento, determinando una nueva reducción en la tasa de inflación anual desde el comienzo del Plan de Convertibilidad.

Hasta octubre de 1993, el Indice de Precios al Consumidor acumuló una variación de 52,8 por ciento, registro que se halla explicado en más de un 80 por ciento por la inflación observada hasta diciembre de 1992, dado que en los diez primeros meses de 1993 el Indice de Precios al Consumidor se incrementó sólo 7,3 por ciento. La estimación para todo el año 1993 se ubica en 8 por ciento, cifra de un dígito anual que no se daba desde el 6,8 por ciento de 1969.

El análisis de la evolución de las tasas de variación de precios promedio mensuales durante el Plan de Convertibilidad. (Ver cuadro), permite observar los ritmos de crecimiento por períodos, la morigeración de las divergencias entre los componentes, así como proyectar tendencias de crecimiento para el próximo año. Se comparan las tasas de inflación mensuales de los años 1991 (a partir de abril), 1992 y 1993 (proyectado hasta diciembre) y la estimación para 1994, desagregando los componentes de la canasta del Indice de Precios al Consumidor por grupos de bienes o servicios: 1. Alimentos y Bebidas con exclusión de los servicios (alimentos preparados y listos para consumir y alimentos consumidos fuera del hogar); 2. Bienes manufacturados (a excepción de los bienes alimentarios); 3. Servicios.

Esta notable desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios, se explica en primer término por la propia dinámica de los mercados. Por el lado de la oferta, la disminución de la capacidad ociosa de la industria –que disminuye los costos fijos por unidad de producto–, el posterior incremento de la inversión –que alcanzaría un 83 por ciento entre 1993 y 1990–, y la complementación de la oferta importada, permitieron una respuesta vía cantidad y no vía precios.

Movimientos estacionales de la oferta de productos pecuarios explican la marcada desaceleración del componente Alimentos en el corriente período.

Por el lado de la demanda se verifica un proceso de desaceleración en la tasa de crecimiento, estimándose una variación del PBI del 6 por ciento y 4,5 por ciento para 1993 y 1994 respectivamente, frente al 8,9 y 8,7 por ciento de 1991 y 1992.

Asimismo, el mantenimiento de las condiciones de estabilidad, el equilibrio fiscal y el proceso de desregulación económica, conllevaron a un importante cambio en el comportamiento de los agentes económicos, que se orientaron mucho más hacia la competencia.

Dentro del escenario planteado, persiste la distorsión de los precios relativos entre bienes y servicios. La divergencia ya acumulada no presenta escenarios de reversión, si bien el comportamiento proyectado para los precios indica que dicha distorsión tiende a acotarse. Las diferencias de crecimiento entre servicios y bienes no alimentarios comenzarán a presentar una tendencia similar a la de economías de países desarrollados: a modo de ejemplo cabe consignar que en EE.UU. durante laúltima década, la tasa de variación promedio mensual de los servicios fue 0,38 por ciento; en tanto que los bienes manufacturados no alimentarios crecieron a un promedio de 0,20 por ciento mensual.

**Economista del estudio Retardaro-Costaguta*

EVOLUCION DE TASAS PROMEDIO MENSUALES DE VARIACION DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

	1991	1992	1993	1994*
IPC. nivel general	2.20	1.35	0.65	0.48
Alimentos y bebidas	2.50	1.40	0.65	0.60
Bienes manufacturados	0.95	0.60	0.30	0.25
Servicios	2.80	1.90	0.80	0.55

Fuente: Retondaro, Costaguta y Asociados, en base a datos del INdEC.
* estimado

CUADRO 3

Los mayoristas vienen bien

(aumentos porcentuales de precios)

	octubre 93	ago-oct 93	últimos 12 meses	durante la convertibilidad
May. nivel general	0,4	0,9	0,4	9,1
May. nacional	0,4	1,0	0,5	9,5
May. nacional agrop.	2,6	7,1	3,4	58,5
May. nacional no agrop.	0,1	0,1	0,0	5,0
May. manufacturados	-0,3	-0,1	0,9	5,3
May. importados	-0,2	-0,1	-1,7	-7,3
May. no agropec. total	0,1	0,0	-0,1	4,0

Fuente: INdEC

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

¿CUÁL MONETARISMO?

La firma del Acuerdo Brady con los acreedores permitió, entre otras cosas, que la Argentina recobre cierta posibilidad de utilización de sus reservas monetarias. Aunque cierto pudor soberano no lo difundía, hasta ese momento el país corría el riesgo de un embargo sobre sus reservas (que operaba de modo latente como uno de los medios de presión con que amenazaban siempre los acreedores). Por esa simple causa, el país debía mantener sus reservas en cuentas que no fueran embargables y, consecuentemente, que tampoco eran rentables. La seguridad se contradice con el beneficio, dice uno de los principios de la inversión financiera.

Ahora que el Banco Central recuperó cierto margen de maniobra internacional, se efectivizó un sistema de colocación de una parte de las reservas en operaciones financieras a través de un consorcio de bancos intermedios. Es decir que el Banco Central va a extraer un beneficio adicional de sus reservas en divisas. El tema ofrece nuevas oportunidades para debatir sobre los costos reales de la deuda (que incluyen los costos de oportunidad de las reservas inmovilizadas por años) o bien sobre los beneficios que pueden captar los intermediarios y las razones de esa privatización periférica. Pero hay algo no menos interesante en el resultado final.

El BCRA tendrá una ganancia en divisas de sus inversiones en divisas que aumentará sus reservas. Como éstas crecen, podrá emitir dinero con el respaldo de esos beneficios. De ello se deduce que cuanto mayor sea la tasa de interés internacional, mayor serán el beneficio y la consiguiente emisión en pesos. Si esto es cierto (y lo es), resulta que la masa monetaria en pesos va a crecer (todo lo demás igual) en función de la tasa internacional de interés.

El resultado matemático de estas afirmaciones (que se pueden presentar adornadas con coeficientes de todo tipo pero que van a decir exactamente lo mismo) es que la cantidad de moneda en pesos no depende de la actividad interna, en esta estrategia, sino de las finanzas externas.

El resultado puede ser sorprendente para quienes creen que el monetarismo es una teoría coherente. No lo es para quienes sí conocen su práctica. Porque en nuestros países el monetarismo práctico fue siempre el manipuleo de la moneda. Aunque venga envuelto en el supuesto prestigio de la teoría.

SECTOR EXTERIOR

LA FRA... DEL M...

(*Por Mario Damill y Guillermo Rozenwurcel**) El panorama económico de América latina cambió mucho en los últimos años, y en general en un sentido favorable. Las tasas de inflación declinaron –con muy pocas excepciones, pero una notable: el Brasil– y al mismo tiempo el ritmo de crecimiento se elevó, muy fuertemente en algunos casos como el de la Argentina. Ahora bien, ¿esa mejora se debió a las reformas estructurales encaradas en la región, o al cambio favorable en la escena financiera mundial?

Esa cuestión es actualmente motivo de debate. Pero cualquiera sea el juicio sobre el peso relativo de ambos factores, parece indudable que, en particular para la Argentina y México, el influjo de capitales del exterior desde comienzos de los noventa ha sido decisivo para el éxito de los planes de estabilización y reforma. Los dos países lograron financiar, hasta aquí sin mayores inconvenientes, los déficit significativos en su pagos al exterior, ocasionados tanto por el intercambio comercial como por los servicios financieros.

Por otra parte, ambas economías renegociaron más o menos recientemente sus deudas externas en el marco del Plan Brady, normalizando así el frente financiero externo. En estas circunstancias, la "crisis de la deuda" tendió a verse cada vez más como un problema superado, interesante a lo sumo desde el punto de vista de la historia económica.

> La relación entre la deuda externa argentina y su capacidad para generar divisas con exportaciones es elevada y la mayor de América latina. Por ahora, eso no constituye un problema gracias al ingreso de capitales.

Sin embargo, la corrida cambiaria de los últimos días en México parece convocar viejos fantasmas, tanto allí como en nuestro país. Es que cuando el tiempo desmejora, hay cicatrices que duelen otra vez. Algunas de las secuelas de la "vieja" crisis perduran, y revertirlas se revela como una tarea más difícil que lo previsto.

Dos conjuntos de cifras pueden ilustrar con bastante claridad algunas de las consecuencias perdurables de la crisis. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones es un buen termómetro de la fragilidad financiera externa de una economía. Refleja la magnitud de los compromisos en divisas que mantiene con

FALACIAS ECONOMICAS

Por Jorge Schvarzer

¿CUÁL MONETARISMO?

La firma del Acuerdo Brady con los acreedores permitió, entre otras cosas, que la Argentina recobre cierta posibilidad de utilización de sus reservas monetarias. Aunque cierto pudor soberano no lo difundía, hasta ese momento el país corría el riesgo de un embargo sobre sus reservas (que operaba de modo latente como uno de los medios de presión con que amenazaban siempre los acreedores). Por esa simple causa, el país debía mantener sus reservas en cuentas que no fueran embargables y, consecuentemente, que tampoco eran rentables. La seguridad se contradice con el beneficio, dice uno de los principios de la inversión financiera.

Ahora que el Banco Central recuperó cierto margen de maniobra internacional, se efectivizó un sistema de colocación de una parte de las reservas en operaciones financieras a través de un consorcio de bancos intermedios. Es decir que el Banco Central va a extraer un beneficio adicional de sus reservas en divisas. El tema ofrece nuevas oportunidades para debatir sobre los costos reales de la deuda (que incluyen los costos de oportunidad de las reservas inmovilizadas por años) o bien sobre los beneficios que pueden captar los intermediarios y las razones de esa privatización periférica. Pero hay algo no menos interesante en el resultado final.

El BCRA tendrá una ganancia en divisas de sus inversiones en divisas que aumentará sus reservas. Como éstas crecen, podrá emitir dinero con el respaldo de esos beneficios. De ello se deduce que cuanto mayor sea la tasa de interés internacional, mayor serán el beneficio y la consiguiente emisión en pesos. Si esto es cierto (y lo es), resulta que la masa monetaria en pesos va a crecer (todo lo demás igual) en función de la tasa internacional de interés.

El resultado matemático de estas afirmaciones (que se pueden presentar adornadas con coeficientes de todo tipo pero que van a decir exactamente lo mismo) es que la cantidad de moneda en pesos no depende de la actividad interna, en esta estrategia, sino de las finanzas externas.

El resultado puede ser sorprendente para quienes creen que el monetarismo es una teoría coherente. No lo es para quienes sí conocen su práctica. Porque en nuestros países el monetarismo práctico fue siempre el manipuleo de la moneda. Aunque venga envuelto en el supuesto prestigio de la teoría.

SECTOR EXTERIOR

LA FRAGILIDAD DEL MODELO

La relación entre la deuda externa argentina y su capacidad para generar divisas con exportaciones es elevada y la mayor de América latina. Por ahora, eso no constituye un problema gracias al ingreso de capitales.

(Por Mario Damill y Guillermo Rozenwurcel)* El panorama económico de América latina cambió mucho en los últimos años, y en general en un sentido favorable. Las tasas de inflación declinaron –con muy pocas excepciones, pero una notable: el Brasil– y al mismo tiempo el ritmo de crecimiento se elevó, muy fuertemente en algunos casos como el de la Argentina. Ahora bien, ¿esa mejora se debió a las reformas estructurales encaradas en la región, o al cambio favorable en la escena financiera mundial?

Esa cuestión es actualmente motivo de debate. Pero cualquiera sea el juicio sobre el peso relativo de ambos factores, parece indudable que, en particular para la Argentina y México, el influjo de capitales del exterior desde comienzos de los noventa ha sido decisivo para el éxito de los planes de estabilización y reforma. Los dos países lograron financiar, hasta aquí sin mayores inconvenientes, los déficit significativos en su pagos al exterior, ocasionados tanto por el intercambio comercial como por los servicios financieros.

Por otra parte, ambas economías renegociaron más o menos recientemente sus deudas externas en el marco del Plan Brady, normalizando así el frente financiero externo. En estas circunstancias, la "crisis de la deuda" tendió a verse cada vez más como un problema superado, interesante a lo sumo desde el punto de vista de la historia económica.

Sin embargo, la corrida cambiaria de los últimos días en México parece convocar viejos fantasmas, tanto allí como en nuestro país. Es que cuando el tiempo desmejora, hay cicatrices que duelen otra vez. Algunas de las secuelas de la "vieja" crisis perduran, y revertirlas se revela como una tarea más difícil que lo previsto.

Dos conjuntos de cifras pueden ilustrar con bastante claridad algunas de las consecuencias perdurables de la crisis. La relación entre la deuda externa total y las exportaciones es un buen termómetro de la fragilidad financiera externa de una economía. Refleja la magnitud de los compromisos en divisas que mantiene con sus acreedores, comparados con un indicador de su capacidad de generar divisas a través del comercio. Naturalmente, los países latinoamericanos fuertemente endeudados vieron crecer de manera abrupta este indicador en los primeros años de la década pasada.

Si se observa el panorama actual, se constata que Chile y Colombia, las dos economías de la región donde el ajuste ante aquel cambio de situación fue más exitoso, tienen hoy deudas externas que no llegan a duplicar a sus exportaciones anuales (la relación es de 1,5 para Chile y de 1,8 para Colombia). La Argentina, en cambio, "lidera" aún, en este aspecto, al grupo de las economías latinoamericanas más importantes: el pobre desempeño exportador de nuestra economía explica que la deuda externa total sea 4,2 veces mayor a las exportaciones anuales, superando en esto incluso al Brasil, que con una relación deuda/exportaciones de 3,4 está también bastante por encima del promedio. Sin embargo, mientras la Argentina tiene actualmente un déficit en su comercio con el resto del mundo, el Brasil tiene un fuerte superávit, por lo que su fragilidad financiera externa es considerablemente menor. Por otra parte, es conveniente recordar que en 1981 esa misma relación era para la Argentina de 3,3. En otras palabras, la fragilidad externa medida por este indicador es mayor hoy que al estallar aquella crisis. Para México esta relación es hoy de 2,4.

El otro indicador considerado es el cociente entre el ahorro nacional y el producto total generado en la economía. Esta relación revela la capacidad del país de invertir a partir de recursos propios. Una de las consecuencias negativas más importantes de la crisis de la deuda fue la sustancial caída del ahorro nacional muy por debajo de los niveles "normales" en la historia previa. Con ello las tasas de inversión y de crecimiento declinaron también considerablemente.

Sin embargo, en los últimos años, las economías con mejor desempeño en la región, particularmente las de Chile y Colombia, consiguieron recuperary superar su capacidad de ahorro anterior a la crisis. Si se ordenan los países de la región según este indicador, el ranking es bastante semejante al anterior. En efecto, según los datos de 1991 (los últimos disponibles para el conjunto de América latina) Colombia y Chile tienen tasas de ahorro nacional de 21,1 y 19 por ciento del PBI respectivamente, Brasil de 18,7 por ciento, México ocupa un lugar intermedio (16,7 por ciento), y la Argentina nuevamente "encabeza" la tabla con el nivel más bajo de ahorro nacional en relación con el producto en toda la región (13,3 por ciento).

Adicionalmente, hay que decir que nuestro país no sólo no ha remontado la caída de este indicador, sino que el mismo ha continuado *declinando* en los últimos años a pesar de la recuperación económica, lo que revela un rasgo importante de fragilidad de la situación presente. De modo que los efectos benéficos de la situación externa actual no han permitido aún alcanzar un sendero de crecimiento relativamente autosostenido.

Es indudable, pese a esto, que la economía argentina ha sido una de las vedettes de la región en los últimos tiempos. Según algunos análisis podría serlo aún más, con menos "rivales", si la situación mexicana sigue en un rumbo de dificultades. No habría entonces motivos serios para preocuparse: los capitales del resto del mundo seguirán, en esta hipótesis, fluyendo en las cantidades requeridas para apuntalar la continuidad del programa de estabilización y reformas. Sin embargo, si el optimismo crece hasta niveles infundados, no será buen consejero. Parece conveniente constatar dónde en verdad la supuesta vedette no luce bien. Es imprescindible si se quiere reconocer qué tareas y escollos hay por delante.

** Economistas del Cedes.*

RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA Y LAS EXPORTACIONES TOTALES (1992)

Argentina	4.2
Brasil	3.4
México	2.4
Venezuela	2.2
Colombia	1.8
Chile	1.5

AHORRO BRUTO NACIONAL (en 1991, en % del PBI)

Argentina	13.3
Venezuela	14.0
México	16.7
Brasil	18.7
Chile	19.0
Colombia	21.1

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

DIFERENCIAS ENTRE UN GATITO Y UN TIGRE

El notable impulso que los Estados de los tigres del sudeste asiático le imprimen a la investigación y el desarrollo científico es una de las grandes diferencias con el modelo que impera en la Argentina.

(Por Ricardo A. Ferraro)* Taiwán tiene 72 millones de habitantes en 35.000 km2, una superficie algo mayor que la provincia de Misiones y firmes convicciones acerca de cómo competir en los mercados internacionales.

Una de sus fortalezas es su Computer & Communications Research Laboratory, que firmó convenios de investigación y desarrollo (I+D) con más de ochenta empresas, entre las que se cuentan IBM, Intel, Apple y Philips. El 60 por ciento del capital del laboratorio es del Estado.

El gobierno también se asoció con Philips para crear una empresa que fabrica semiconductores.

Por supuesto, estas actividades sólo son posibles por la participación de muchos especialistas de primer nivel internacional, taiwaneses y extranjeros. Tantos científicos e investigadores extranjeros trabajan en Taiwán que ya hay una Asociación de ex Bell Systems, con 120 socios. Uno de ellos, Lance Wu, dirige el mayor centro de investigación y desarrollo de la isla: el Industrial Technology Research Institute, con 17.000 ingenieros y científicos.

Otro indicador de esa densidad de científicos es que doce de los catorce miembros del gabinete tienen un Ph.D. –son Doctores en Ciencia– de universidades extranjeras.

Hong Kong es el nombre de una colonia inglesa y el de su principal ciudad. La superficie de la colonia es sólo cinco veces la de nuestra Capital Federal.

Hong Kong está invirtiendo 450 millones de dólares en una nueva Universidad de Ciencia y Tecnología, que quieren que sea "el MIT (Massachusetts Institute of Technology) de Asia". Tiene 2200 alumnos y 640 profesores, con sueldos de 87.600 U$S/año. Ya firmó contratos de I+D con 180 empresas: Su rector es un ex presidente de la San Francisco State University.

Otros 57 millones de dólares se invierten en un Centro de Tecnología Industrial (algo así como nuestro INTI), para alentar a sus empresas "a pensar en el largo plazo".

Singapur es una islita –no más grande que la mitad de Hong Kong, o poco más que dos veces el tamaño de la ciudad de Buenos Aires– con casi tres millones de habitantes, que exporta 39.000 millones de dólares por año.

Singapur malcría a las más de mil multinacionales que llegaron a la isla. Son responsables del 75 por ciento de su producto industrial y del 95 por ciento de sus exportaciones. Les da créditos fiscales, subsidios, capacitación gratuita para su mano de obra, e institutos de I+D que han sido diseñados de acuerdo con sus necesidades. Quiere convertirse en una "isla inteligente", en la que la fibra óptica llegará a todos los hogares en el 2005, diez años antes que en Japón.

Para aumentar sus atractivos, Singapur ha invertido, en los últimos cinco años, más de 50 millones para seducir a más de doscientos científicos norteamericanos, canadienses y europeos.

Pero casi todas las herramientas son buenas: el gobierno se asoció con el laboratorio Glaxo para crear una empresa que desarrolla drogas cerebrales y otra con Apple, para hacer software. Para apoyar este tipo de iniciativas, instaló un nuevo Instituto de Microelectrónica, con 125 investigadores.

Estos son algunos ejemplos de que el pragmatismo bien entendido, al menos por ahora, no empieza por (nuestra) casa. Y que en las latitudes más diversas abundan ejemplos de que si el mercado es bueno, conviene ayudarlo para que sea mejor.

**Fundación Andina.*

AGILIDAD
ODELO

sus acreedores, comparados con un ndicador de su capacidad de generar divisas a través del comercio. Natu- ralmente, los países latinoamericanos fuertemente endeudados vieron cre- cer de manera abrupta este indicador en los primeros años de la década pa- sada.

Si se observa el panorama actual, e constata que Chile y Colombia, las dos economías de la región donde el ajuste ante aquel cambio de situación ue más exitoso, tienen hoy deudas externas que no llegan a duplicar a sus exportaciones anuales (la relación s de 1,5 para Chile y de 1,8 para Co- ombia). La Argentina, en cambio, "lidera" aún, en este aspecto, al gru- po de las economías latinoamerica- nas más importantes: el pobre desem- peño exportador de nuestra economía explica que la deuda externa total sea ,2 veces mayor a las exportaciones anuales, superando en esto incluso al Brasil, que con una relación deu- da/exportaciones de 3,4 está también bastante por encima del promedio. Sin embargo, mientras la Argentina tiene actualmente un déficit en su co- mercio con el resto del mundo, el Bra- sil tiene un fuerte superávit, por lo que su fragilidad financiera externa es considerablemente menor. Por otra parte, es conveniente recordar que en 1981 esa misma relación era para la Argentina de 3,3. En otras palabras, la fragilidad externa medida por este indicador es mayor hoy que al esta- llar aquella crisis. Para México esta relación es hoy de 2,4.

El otro indicador considerado es el cociente entre el ahorro nacional y el producto total generado en la econo- mía. Esta relación revela la capaci- dad del país de invertir a partir de re- cursos propios. Una de las conse- cuencias negativas más importantes de la crisis de la deuda fue la sustan- cial caída del ahorro nacional muy por debajo de los niveles "normales" en la historia previa. Con ello las ta- sas de inversión y de crecimiento de- clinaron también considerablemente.

Sin embargo, en los últimos años, las economías con mejor desempeño en la región, particularmente las de Chile y Colombia, consiguieron re- cuperary superar su capacidad de ahorro anterior a la crisis. Si se orde- nan los países de la región según es- te indicador, el ranking es bastante semejante al anterior. En efecto, se- gún los datos de 1991 (los últimos disponibles para el conjunto de Amé- rica latina) Colombia y Chile tienen tasas de ahorro nacional de 21,1 y 19 por ciento del PBI respectivamente, Brasil de 18,7 por ciento, México ocupa un lugar intermedio (16,7 por ciento), y la Argentina nuevamente "encabeza" la tabla con el nivel más bajo de ahorro nacional en relación con el producto en toda la región (13,3 por ciento).

Adicionalmente, hay que decir que nuestro país no sólo no ha remonta- do la caída de este indicador, sino que el mismo ha continuado *declinando* en los últimos años a pesar de la re- cuperación económica, lo que revela un rasgo importante de fragilidad de la situación presente. De modo que los efectos benéficos de la situación externa actual no han permitido aún alcanzar un sendero de crecimiento relativamente autosostenido.

Es indudable, pese a esto, que la economía argentina ha sido una de las vedettes de la región en los últi- mos tiempos. Según algunos análisis podría serlo aún más, con menos "ri- vales", si la situación mexicana si- gue en un rumbo de dificultades. No habría entonces motivos serios pa- ra preocuparse: los capitales del resto del mundo seguirán, en esta hipótesis, fluyendo en las canti- dades requeridas para apuntalar la continuidad del programa de estabilización y reformas. Sin embargo, si el optimismo crece hasta niveles infundados, no se- rá buen consejero. Parece con- veniente constatar dónde en verdad la supuesta vedette no luce bien. Es imprescindible si se quiere reconocer qué ta- reas y escollos hay por delan- te.

** Economistas del Cedes.*



RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA Y LAS EXPORTACIONES TOTALES
(1992)

Argentina	4.2
Brasil	3.4
México	2.4
Venezuela	2.2
Colombia	1.8
Chile	1.5

AHORRO BRUTO NACIONAL
(en 1991, en % del PBI)

Argentina	13.3
Venezuela	14.0
México	16.7
Brasil	18.7
Chile	19.0
Colombia	21.1

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)



DIFERENCIAS ENTRE UN GATITO Y UN TIGRE

El notable impulso que los Estados de los tigres del sudeste asiático le imprimen a la investigación y el desarrollo científico es una de las grandes diferencias con el modelo que impera en la Argentina.

*(Por Ricardo A. Ferraro *)* Taiwán tiene 72 millones de habi- tantes en 35.000 km2, una superficie algo mayor que la provincia de Mi- siones y firmes convicciones acerca de cómo competir en los mercados internacionales.

Una de sus fortalezas es su Com- puter & Communications Research Laboratory, que firmó convenios de investigación y desarrollo (I+D) con más de ochenta empresas, entre las que se cuentan IBM, Intel, Apple y Philips. El 60 por ciento del capital del laboratorio es del Estado.

El gobierno también se asoció con Philips para crear una empresa que fabrica semiconductores.

Por supuesto, estas actividades só- lo son posibles por la participación de muchos especialistas de primer ni- vel internacional, taiwaneses y ex- tranjeros. Tantos científicos e inves- tigadores extranjeros trabajan en Tai- wán que ya hay una Asociación de ex Bell Systems, con 120 socios. Uno de ellos, Lance Wu, dirige el mayor centro de investigación y desarrollo de la isla: el Industrial Technology Research Institute, con 17.000 inge- nieros y científicos.

Otro indicador de esa densidad de científicos es que doce de los cator- ce miembros del gabinete tienen un Ph.D. –son Doctores en Ciencia– de universidades extranjeras.

Hong Kong es el nombre de una colonia inglesa y el de su principal ciudad. La superficie de la colonia es sólo cinco veces la de nuestra Capi- tal Federal.

Hong Kong está invirtiendo 450 millones de dólares en una nueva Universidad de Ciencia y Tecnolo- gía, que quieren que sea "el MIT (Massachusetts Institute of Techno- logy) de Asia". Tiene 2200 alumnos y 640 profesores, con sueldos de 87.600 U$S/año. Ya firmó contratos de I+D con 180 empresas: Su rector es un ex presidente de la San Fran- cisco State University.

Otros 57 millones de dólares se in- vierten en un Centro de Tecnología Industrial (algo así como nuestro IN- TI), para alentar a sus empresas "a pensar en el largo plazo".

Singapur es una islita –no más grande que la mitad de Hong Kong, o poco más que dos veces el tamaño de la ciudad de Buenos Aires– con casi tres millones de habitantes, que exporta 39.000 millones de dólares por año.

Singapur malcría a las más de mil multinacionales que llegaron a la is- la. Son responsables del 75 por cien- to de su producto industrial y del 95 por ciento de sus exportaciones. Les da créditos fiscales, subsidios, capa- citación gratuita para su mano de obra, e institutos de I+D que han si- do diseñados de acuerdo con sus ne- cesidades. Quiere convertirse en una "isla inteligente", en la que la fibra óptica llegará a todos los hogares en el 2005, diez años antes que en Ja- pón.

Para aumentar sus atractivos, Sin- gapur ha invertido, en los últimos cin- co años, más de 50 millones para se- ducir a más de doscientos científicos norteamericanos, canadienses y eu- ropeos.

Pero casi todas las herramientas son buenas: el gobierno se asoció con el laboratorio Glaxo para crear una empresa que desarrolla drogas cere- brales y otra con Apple, para hacer software. Para apoyar este tipo de ini- ciativas, instaló un nuevo Instituto de Microelectrónica, con 125 investiga- dores.

Estos son algunos ejemplos de que el pragmatismo bien entendido, al menos por ahora, no empieza por (nuestra) casa. Y que en las latitudes más diversas abundan ejemplos de que si el mercado es bueno, convie- ne ayudarlo para que sea mejor.

**Fundación Andina.*

El Buen Inversor

UN JUEGO MAS DIFICIL

Para los financistas ahora no es tan fácil hacer grandes ganancias en el recinto si se limitan a seguir las viejas reglas de juego. La internacionalización de la plaza les impone estar más atentos y ocuparse de temas que antes estaban reservados para especialistas. En ese sentido, la evolución de la tasa de interés internacional y la suerte del NAFTA se incorporaron a la agenda de los operadores.

(Por Alfredo Zaiat) El negocio bursátil ya no es el que era antes. Nuevas caras y operaciones más sofisticadas aparecieron en el recinto. Hace algunos años sólo bastaba con conocer por adelantado el balance de una empresa o echar a rodar la versión de que en una plaza sucederían movimientos especulativos para hacer la diferencia. Ahora el juego es más complejo. La incertidumbre acerca de la aprobaciónn del NAFTA, los vaivenes de la tasa de interés internacional y el comportamiento del precio del crudo en el mercado mundial, entre otras variables, son elementos claves cuando se trata de decidir la compraventa de acciones y bonos. La internacionalización del negocio bursátil, situación que recién ahora está siendo considerada por los financistas locales, es un dato que ya no se puede ignorar si se intenta entender la dinámica del mercado.

La presencia activa de fondos del exterior, que irrumpieron con fuerza al comienzo de la convertibilidad y que definieron todas las tendencias del recinto desde entonces, y el desembarco de empresas líderes en Wall Street, fundamentalmente YPF, modificaron las tradicionales reglas de juego de la plaza local. Todos los días la primera cotización de la petrolera recién privatizada en la Bolsa de Nueva York, un par de horas antes del inicio de las operaciones en la rueda de Buenos Aires, está determinado el rumbo de los negocios. También el comportamiento de los bonos Brady condiciona las transacciones con títulos públicos en el recinto.

Del mismo modo que la salud del plan económico depende de la continuidad del ingreso de capitales, el dinamismo del negocio bursátil también está íntimamente vinculado con ese flujo positivo ya que se mueve al compás del humor de los inversores extranjeros. Este no está desenganchado a la vez de la evolución de la tasa de interés de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 30 años y de la suerte del NAFTA. Precisamente estos dos aspectos, el sube y baja en el primer caso y las dudas sobre su aprobación en el otro, colaboraron para desinflar la burbuja bursátil que había empezado en agosto y duró hasta fines de octubre.

Si bien para operar en el mercado ahora hay que considerar cuestiones externas, no por eso se debe descuidar el análisis de factores domésticos. En esta semana se difundirá la mayoría de los balances trimestrales y, de acuerdo con la estimación realizada por especialistas de la City, las empresas líderes que ganan dinero incrementarán sus utilidades en promedio entre 15 y 20 por ciento respecto del mismo período del año anterior. Este resultado brindaría las condiciones para que el MerVal, índice de los principales papeles, se afirme en un piso sólido de 500 puntos (el viernes cerró a 503).

Por otro lado, la reiteración de Domingo Cavallo acerca de la decisión oficial de disminuir los aportes patronales fue bien recibida por los financistas. Un trabajo realizado por el economista Marcelo Otermín, de Interbonos, indica que el excedente económico que significaría para las empresas una reducción de, por ejemplo, el 50 por ciento en las cargas sociales debería ubicar el nivel de equilibrio del MerVal en 540 puntos, considerando la relación utilidad/precio de las acciones.



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 11/11	10.554
Tasa monet. al 11/11	14.255
Depósitos al 9/11	
Cuenta corriente	1.314
Caja de ahorro	2.285
Plazos fijos	5.160

Nota: La circulación monetaria en la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

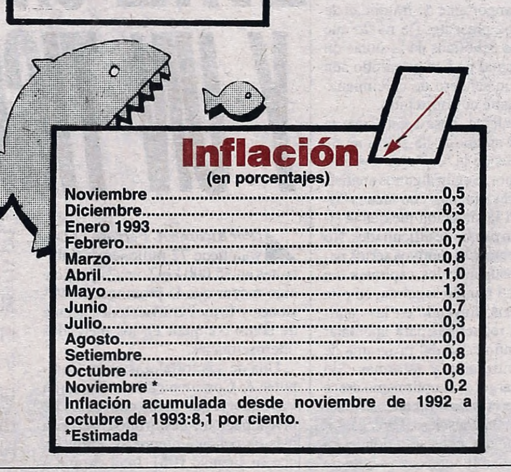


Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 5/11	Viernes 12/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,47	1,46	-0,7	13,3	-2,0
Alpargatas	0,65	0,66	1,5	-6,4	-6,8
Astra	2,22	2,28	2,7	-3,8	1,5
Atanor	0,33	0,38	15,2	-2,6	-61,2
Bagley	4,20	4,50	7,1	1,1	-8,6
Celulosa	0,29	0,31	6,9	0,0	-31,1
Comercial del Plata	6,00	6,60	10,0	2,8	23,4
Siderca	0,483	0,53	9,7	2,9	-5,7
Banco Francés	9,70	10,20	5,2	3,0	91,2
Banco Galicia	8,05	8,55	6,2	3,6	77,4
YPF	25,10	27,20	8,4	-0,9	-
Indupa	0,26	0,28	7,7	13,8	-41,7
Ipako	1,00	1,00	0,0	-16,0	-51,0
Ledesma	0,97	1,02	5,2	-4,7	77,4
Molinos	9,95	11,60	16,6	0,0	52,6
Pérez Companc	5,78	6,04	4,5	-2,4	13,7
Nobleza Piccardo	3,98	4,10	3,0	-3,5	-14,6
CINA (ex Renault)	33,30	35,70	7,2	5,9	29,2
Telefónica	5,05	5,46	8,1	3,4	79,3
Telecom	4,27	4,72	10,5	5,4	62,8
Promedio bursátil	-	-	6,8	0,5	32,0

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	0,9980
LUNES	0,9980
MARTES	0,9980
MIERCOLES	0,9980
JUEVES	0,9980
VIERNES	0,9980



Inflación
(en porcentajes)

Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,8
Noviembre *	0,2

Inflación acumulada desde noviembre de 1992 a octubre de 1993:8,1 por ciento.
*Estimada



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,68	0,70
Caja de ahorro	0,32	0,31
Call money	0,5	0,40

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma las que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



–¿Cómo explica el actual fenómeno de internacionalización del mercado bursátil?

–Este proceso empezó a gestarse desde el mismo momento en que muchos activos argentinos se vendieron en el exterior. Varias Obligaciones Negociables, los Bonos Brady, y las acciones de YPF y de las dos telefónicas, empezaron a cotizar en las principales plazas financieras. De este modo, fuertes inversores extranjeros pasaron a ser importantes tenedores de papeles argentinos. A partir del Plan Brady de reducción de deuda y la posterior cotización de los bonos con ese nombre, Latinoamérica pasó a ser un bloque para los fondos del exterior. Lo que pasa en uno de los países de la región considerados emergentes (México, Chile, Venezuela y Argentina) afecta a los mercados de los otros.

–¿Cómo responden los operadores locales a este nuevo panorama de los negocios?

–En estos momentos no sirve analizar sólo lo que pasa en la economía local. Es necesario observar qué es lo que hacen los inversores más fuertes, que son precisamente los extranjeros. Entonces, hay que estudiar lo que pasa afuera, en especial la evolución de la tasa de interés de largo plazo de los Estados Unidos, para operar profesionalmente en la plaza local.

–Con este escenario ¿cuál es la perspectiva de la Bolsa?

–Creo que se producirá una recuperación importante en las próximas ruedas, ya que pienso que se aprobará el NAFTA y finalmente se definirá positivamente la reforma de la Constitución para habilitar la reelección presidencial. En el caso de que el NAFTA supere el escollo de la Cámara de Representantes, la bolsa mexicana experimentará un fuerte repunte, que por arbitraje arrastrará a la bolsa local. Por otro lado, la posibilidad de la reelección ampliará el horizonte económico-político para los próximos cinco años.

–¿Qué acciones prefiere?

–En primer lugar YPF, Telefónica y Telecom, y en un escalón más abajo Astra y las automotrices (Sevel y Ciadea).

–¿Por qué eligió YPF?

–Es una empresa sólida. Creo que no es descabellado pensar que la cotización de YPF puede estar en 32-33 pesos dentro de cinco meses.

–¿Se anima a pronosticar el MerVal de fin de año (el viernes cerró a 503 puntos)?

–Si salen el NAFTA y la reelección presidencial, el MerVal se ubicará en 600 puntos.

–¿El probable acuerdo Menem-Alfonsín brinda tranquilidad a los operadores?

–Sin duda. Se allana de esa manera el camino para la solución consensuada de la reforma constitucional. A partir del encuentro MenemAlfonsín el plebiscito dejó de ser un tema en el mercado. ***–¿Cómo armaría una cartera de inversión?***

–Un portafolio agresivo lo armaría con un 40 por ciento en Bocón I en dólares y Bonos Brady FRB, un 10 en Brady Discount, un 15 en BIC V y un 35 por ciento en acciones.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

–Sí. Y creo que no sería necesario alterar la actual paridad cambiaria en los años posteriores.

Bónex

Serie	Precio Viernes 5/11	Precio Viernes 12/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	99,60	99,80	0,2	0,6	8,6
1987	94,60	94,60	0,0	-0,2	18,9
1989	92,65	93,50	0,9	0,1	26,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



La liberalización que viene

OTRO REPARTO

A un mes de la fecha marcada para la conclusión de la Ronda Uruguay del GATT, permanece incierto su resultado. Un estudio del Banco Mundial y la OCDE anticipó por lo pronto que China, los países del Sudeste asiático y los europeos serían los principales beneficiarios del éxito.



Un eventual "éxito" de la Ronda Uruguay del GATT hará más ricas a las naciones ya desarrolladas, aunque otros saldrán perdiendo, como los países más pobres de Africa. Esa es, al menos, la conclusión del más completo trabajo sobre el impacto de la liberalización del comercio sobre la economía mundial: el recién publicado "Trade Liberalisation: Global Economic Implications". La obra fue elaborada por tres economistas –Ian Goldin, Odin Knudsen y Dominique van der Mensbrugghe– bajo la dirección del Banco Mundial y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.

En un escenario que contempla una probable reducción del 30 por ciento en las barreras tanto al comercio agrícola como industrial, la economía mundial saldría ganando 213 mil millones de dólares cada año a partir del 2002. El grueso de la renta real excedente (135 mil millones) quedaría en manos de los más ricos, integrantes de la OCDE. Las otras naciones ganarían 85 mil millones, pero algunas perderían 7 mil millones.

Si la liberalización del comercio es total, las ganancias globales subirían a 450 mil millones, de los cuales 290 mil irían para la OCDE. Los otros países se beneficiarían con 201 mil millones y para algunos el cambio representaría una pérdida de 40 mil millones.

La simulación que dio por resultado el cuadro que acompaña esta nota fue realizada suponiendo un mercado de trabajo enteramente flexible. En otros términos, el impacto negativo sobre el empleo provocado por la competencia externa llevaría a una reducción del salario real, lo que estimularía una recontratación evitando un aumento del desempleo.

Como el impacto de los cambios en el comercio se da a largo plazo, es razonable suponer un acomodamiento del mercado de trabajo. Ahora bien, ¿qué sucedería si el mercado de trabajo mantiene sus rigideces y se eleva la desocupación? Considerando esa hipótesis, la proyección indica que el resultado global, irónicamente, sería una ganancia todavía mayor, ya que la renta de los que están empleados aumentaría.

Vale aclarar que el estudio comenzó a ser realizado en 1989 y utilizó como parámetro de análisis la estructura arancelaria de los países en 1985. Desde entonces la mayoría de los países latinoamericanos redujo sustancialmente sus barreras aduaneras. Aunque no se hizo la revisión correspondiente, la obra realizó otro ejercicio interesante. Simuló lo que ocurriría en diez años a partir de una amplia liberalización unilateral latinoamericana, inclusive del mercado de trabajo. En este caso, Brasil ganaría un 2,9 por ciento, México 2,5 y los demás países tendrían también notorios repuntes.

El resultado de una liberalización parcial, tipo Ronda Uruguay, arrojaría como mayores perdedores a los países más pobres de Africa, los mediterráneos e Indonesia, mientras la CEE, China y los asiáticos recogerían los frutos.

La principal razón está en el impacto de la liberalización de los productos agrícolas, porque ésa es el área donde existen mayores distorsiones provocadas por los subsidios y barreras arancelarias y no arancelarias. De la ganancia total de 213 mil millones, las rentas de la agricultura sumarían 190 mil.

De acuerdo con la lógica librecambista de los autores, son los países desarrollados, los más proteccionistas, los que más tienen para ganar con la apertura agrícola. Sin subsidios, la producción interna caería y el precio para el consumidor final se reduciría, llevando a un aumento de las importaciones. Por eso los precios de varios productos primarios como el trigo, diversos granos, el azúcar, las carnes, los aceites vegetales y los lácteos tenderían a subir 10 por ciento. Ganarían, por lo tanto, los países exportadores de esos productos. Perderían los importadores de alimentos. Pero en el caso de los países europeos esa pérdida sería más que compensada por beneficios del lado industrial. Los africanos no tendrían esta compensación y, además, por ser grandes productores de cacao y café, saldrían perdiendo con la apertura. En el área industrial, el impacto sería mucho menor porque las tarifas ya son bajas en muchas regiones. De todos modos la mayor competencia provocaría desempleo en diversas zonas, que debería ser compensado por la mayor ocupación de mano de obra en el campo, lo que reduciría la presión migratoria sobre los centros urbanos.

Pese a su intención exhaustiva, el estudio reconoce dos defectos. Por un lado no considera las barreras no arancelarias, que en los países ricos son más poderosas que las arancelarias. Y, por otra parte, tampoco estima el impacto sobre el comercio de la liberalización de servicios, una de las áreas más importantes de la Ronda Uruguay.

Si esos dos factores hubiesen sido considerados, es probable que los resultados sobre el impacto de una conclusión favorable de las negociaciones en el GATT fuesen todavía más optimistas.

GANADORES Y PERDEDORES

Aumento adicional por año en el PBI

	Con Ronda Uruguay	Con apertura total
Baja renta de Asia	0,6	0,3
China	2,5	4,5
India	0,5	1,8
Alta renta de Asia	2,6	8,2
Indonesia	-0,7	2,6
Otros países africanos	-0,2	-0,9
Nigeria	-0,4	-1,8
Sudáfrica	0,6	0,1
Magreb	-0,5	2,3
Mediterráneo	-0,4	-2,4
Región del Golfo	0,5	-1,0
América latina	0,6	1,3
Brasil	0,3	0,4
México	0,0	0,4
Estados Unidos	0,2	0,3
Canadá	0,2	0,0
Australia/N.Zelanda	0,1	1,0
Japón	0,9	2,7
CEE	1,4	2,8
AELC*	1,4	3,0
Ex URSS	0,1	0,9

** Asociación Europea de Libre Comercio: Noruega, Suecia, Austria, Finlandia, Islandia y Suiza.*

Fuente: *Trade Liberalisation: Global Economic Implications, Banco Mundial y OCDE, octubre de 1993.*

PERIPLO

DESEMPLEO. La Comisión Europea está pidiendo restricciones salariales, reducción de beneficios en las empresas e incentivos fiscales para entrenamiento, como parte de un plan radical para reducir el desempleo en la CEE, de los actuales 10,4 por ciento a 5 puntos en el año 2000. El proyecto, expuesto por el comisario para Asuntos Sociales, Padraig Flyn, apunta a conjugar "solidaridad y competitividad" y constituye un elemento clave del Informe Oficial sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo de Jacques Delors recién publicado.

ESTIMULOS. "Deberíamos estimular aumentos de salario por hora abajo de la tasa de crecimiento de la productividad, no para reducir los salarios sino para elevar el número de empleos que podrán estar disponibles", dijo el funcionario europeo. Flyn sugirió también tornar menos regresivos los costos de seguridad social afrontados por los empleadores (que podrían ser reemplazados por tributos generales) para crear más empleos entre los menos habilidosos.





Enfoque

◢ *(Por Marcelo Zlotogwiazda)* A través de una filtración a la prensa la UIA se pronunció esta semana –por primera vez pero en forma categórica– en contra de la forma en que está avanzando el Mercosur. Aunque en conversaciones posteriores con Cavallo y otros funcionarios a cargo de las negociaciones la cúpula de la entidad aclaró que, si bien lo que se publicó efectivamente constaba en el acta de una reunión de Comité Ejecutivo, la posición oficial recién va a ser expresada en un documento que difundirán muy pronto y que, lógicamente, estará algo atenuado por la diplomacia propia de las declaraciones públicas. De todas maneras, cuesta creer que la conducción de la UIA haya sido ajena a la filtración.

En el equipo económico no llamó la atención que entre las posturas más duras figuraran las de Sergio Einaudi (Techint) y Eduardo Faena (textiles): por el momento y a diferencia del resto, esos dos rubros están en lista de excepción, es decir que las importaciones desde Brasil están gravadas con el mismo arancel que si fueran traídas de cualquier otra parte, sin preferencia alguna para los brasileños. La gente de Cavallo comprendió la reacción de esos sectores, que ganan en susto a medida que se acerca la puesta en marcha del Mercosur (1995) y, por ende, el final de las excepciones que por ahora los ampara.

En cambio sí se sorprendieron de que haya sido Gilberto Montagna uno de los que más vociferó en el coro de protesta, ya que suponen como la mayoría que si hay alguna industria que podría salir netamente beneficiada de una integración con Brasil, es la de la alimentación. Y hasta el momento no encontraron explicación.

El miedo que está invadiendo a los empresarios argentinos nada tiene que ver con los aranceles, que –obviamente– desaparecerán por completo para el intercambio comercial entre los cuatro socios tan pronto comience a operar el Mercosur. Al fin de cuentas, si hoy encuentran dificultades para competir con Brasil no es debido a que el arancel brasileño sea más protectivo que el argentino: por el contrario, el arancel promedio de Brasil es hoy cinco puntos más bajo que el promedio local.

Los temores se originan en todos los otros factores que conforman el grado de competitividad de una economía, entre los que hay muchos atribuibles a las respectivas políticas económicas. En primer lugar, la fuerte apreciación del peso frente al cruzeiro (básicamente, resultado de la revaluación del peso frente al dólar), a lo que se suma, entre otras cosas, que todo el esquema de financiación –tanto a la producción como al comercio exterior– es en Brasil mucho más favorable que aquí.

En definitiva, lo que provoca terror en los empresarios argentinos (también, aunque mucho menos, entre los brasileños) es la enorme diferencia en la situación y las pautas macroeconómicas de ambos países. Y lo que de ahora en más se va a poner nuevamente a prueba –lo mismo que en Europa con la Comunidad Económica o que ahora en Norteamérica con el NAFTA–, es la posibilidad de construir un mercado común o una zona de libre comercio entre países en condiciones muy distintas.

Aunque las dificultades también son atribuibles a los empresarios argentinos –que históricamente han demostrado un espíritu capitalista y emprendedor mucho menos apto que sus pares brasileños–, los hombres de negocios de este lado de la frontera prefieren depositar toda la culpa en el Estado y, no sin algo de razón, están reclamando que el Mercosur se dilate hasta tanto no haya mayor coordinación en las políticas económicas, fundamentalmente en las paridades cambiarias. Luis Vasallo, titular de la influyente Asociación de Industriales Metalúrgicos y miembro de la dirección de la UIA, lo expresó el jueves sin pelos en la lengua: "La implementación del Mercosur se está haciendo de manera fraudulenta –dijo–, porque el tratado establece que el proceso de desgravación arancelaria debía hacerse de manera convergente con la armonización de las políticas macroeconómicas".

En Economía están algo asustados. Por un lado se les abrió el frente interno con los empresarios. En segundo lugar, el viernes en Montevideo se complicó todavía más la negociación con los brasileños para el establecimiento del arancel externo común frente a terceros, en especial en el capítulo bienes de capital (Cavallo no se mueve del arancel cero y su contraparte quiere uno muy superior). Y encima está la incertidumbre acerca de cuál va a ser el clima imperante en el comercio mundial (¿la Ronda Uruguay del GATT terminará de fracasar o se revitalizará?; ¿el NAFTA se concretará o quedará sólo en papeles?).

Si bien todavía en forma muy tenue, los técnicos ya han comenzado a evaluar alternativas: dilatar la fecha de inicio, acotar el Mercosur a una *zona de libre comercio* (intercambio sin restricciones entre los países miembros) pero postergar la figura de *unión aduanera* (arancel común de los socios hacia el resto del mundo), quedarse en una *unión aduanera* pero imperfecta, o limitar algunas de las otras variables (libre movilidad de los factores productivos) que dan lugar a la forma superior de integración, el *mercado común*.

Ante estas dificultades, algunos han comenzado a alentar que la Argentina se sume al NAFTA como escenario sustituto del Mercosur. Hasta ahora, ninguno de los que lo promueven han podido explicar cuál es la ventaja de integrarse a mercados tan lejanos y abrir totalmente las fronteras con Estados Unidos, que es con quien la Argentina tiene el más grande de los déficit en su intercambio bilateral.



Banco de datos

WARRANTS

Nuevos instrumentos financieros para ampliar las posibilidades crediticias se están desarrollando en el mercado. Uno de ellos es el warrant, que es un documento que permite acceder a un préstamo con garantía real de los bienes declarados en el certificado de depósito. Hasta el momento, los bancos se especializaron en warrants de productos agropecuarios, fundamentalmente en Tucumán con el azúcar. Pero la Caja Popular de esa provincia, que ya emitió warrants por 17 millones de dólares para el financiamiento de la actividad azucarera, diseñó uno para el sector automotriz por un monto de 400.000 pesos. De esta forma, los concesionarios entregaron a un plazo predeterminado –en general 180 días– las unidades cero kilómetro como garantía del dinero recibido, y así lograron ampliar su capital de trabajo y la dimensión de sus negocios. Los automóviles ofrecidos en garantía quedan precintados en exhibición en las concesionarias, bajo custodia de la entidad emisora del título del financiamiento, hasta que se cancelen los créditos otorgados. El comerciante que recurra a la Caja solicitando un warrant por su stock recibe un préstamo por el valor de esas unidades y la entidad financiera le concede fondos por entre el 60 y el 70 por ciento del precio de venta al público. La ventaja de este sistema crediticio para el comerciante se encuentra en la posibilidad de conseguir liquidez inmediata, al tiempo que con el monto de crédito puede adquirir nuevas unidades para venderlas y, con el dinero obtenido de esas operaciones, amortizar el crédito y relanzar el ciclo compra-venta.

TARJETAS

Las administradoras del dinero plástico han encarado una agresiva política de distribución de tarjetas. Los bancos entregan a sus clientes Visa o Argencard, dependiendo de los casos, sin muchos reparos. El Citi no se queda atrás con su tajeta Diners. Y American Express lanzó a sus promotores a capturar clientes, con la promesa de duplicar los comercios adheridos para el próximo año. De acuerdo con un estudio realizado por los consultores Malvasio, Bastien y Asociados, publicado en el mensuario *Card Club*, 6 millones de personas poseen tarjetas de crédito, lo que significa que el 18 por ciento de la población tiene dinero plástico en sus billeteras. Este porcentaje ubica a la Argentina en el segundo lugar en el ranking de cantidad de tarjetas distribuidas en Latinoamérica, sólo superada por México donde el 26 por ciento de la población maneja el plástico. Estos especialistas consideran que el mercado potencial en el país es de 10 millones de usuarios, lo que alienta a las administradoras a seguir repartiendo unidades sin considerar los riesgos financieros de encarar una política agresiva para liderar este negocio.



EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Un papa al rojo vivo

Un número sumamente reducido de opulentos y adinerados ha impuesto poco menos que el yugo de la esclavitud a una muchedumbre infinita de proletarios. León PP. XIII

Corría el 21 de setiembre de 1931. Para frenar el drenaje de reservas monetarias internacionales, Gran Bretaña suspendía el régimen de patrón oro. En su lugar, la política monetaria viró hasta poner en su mira la situación económica interna, afectada por alta desocupación. La plena ocupación fue el nuevo objetivo de la política monetaria. John Hicks (1955) llamó al nuevo régimen "patrón trabajo". Ese nuevo enfoque fue confirmado en EE.UU. por el *New Deal* de Roosevelt (1933) y en el terreno teórico por la *Teoría general* de Keynes (1936). El patrón trabajo suponía condiciones monetarias flexibles, que permitieran a la demanda global (consumo + inversión) mantenerse al nivel de ocupación plena. La Argentina incorporó en 1946, en la nueva Carta Orgánica del Banco Central (art. 3), el pleno empleo como meta de la política monetaria –y por tanto el patrón trabajo–, orientación ratificada por la Constitución del '49, cuyo art. 37 establecía la obligación de la sociedad de dar "ocupación a quien la necesite". En la URSS, donde la plena ocupación era dato para una política económica planificada centralmente, el patrón trabajo comenzó a regir en 1947 como ajustes de los precios de los bienes de consumo en proporción inversa a los cambios en la productividad del trabajo, de modo tal que, dados los salarios nominales, la mayor productividad del trabajo se reflejaba en reducción del precio de los bienes de consumo.

El 2/11/93, el papa Wojtyla dijo al periodismo que "la lucha contra el desempleo" era semilla de verdad rescatable en la experiencia histórica del socialismo real. Contra las opiniones adversas a la del Papa, debe señalarse que la tutela estatal del empleo y el poder de compra del salario no son rasgos específicos de las economías socialistas, sino comunes a muchos sistemas, antagónicos acaso en otros aspectos. En 1949, en efecto, seguían un mismo principio tres sistemas opuestos: el capitalista, representado por Gran Bretaña; el colectivista, representado por la URSS, y la tercera posición, lanzada por el general Perón. Era un principio que trascendía a los sistemas: reconocía que el trabajo no es un factor más, pues de su empleo y retribución dependen la vida y la dignidad humanas.

El Papa aludió también a países donde el capitalismo sigue siendo hoy casi tan salvaje como lo era a fines del siglo XIX. Su antecesor León XIII describió ese momento del capitalismo con las palabras del epígrafe. ¿Son aplicables a la Argentina de hoy? Haga un test: ¿el poder económico está hoy (a) más concentrado o es (b) más participativo? ¿El trabajo está (a) más expuesto a la explotación patronal o (b) más protegido por el Estado? ¿La política económica (a) utiliza al desempleo como variable de ajuste o (b) no? Si obtuvo más (b), según usted la Argentina está más cerca de una sociedad justa; cuantas más (a), más cerca de lo que el Papa llama *capitalismo salvaje*.

Una nueva economía

Después de la crisis de 1929, la mayoría de los países capitalistas, la Argentina entre ellos, sufrió profundas transformaciones económicas y políticas. Las económicas fueron vividas como transiciones de sistemas capitalistas liberales a sistemas intervencionistas. En nuestro país la intervención del Estado en la economía se manifestó inicialmente como una multiplicación de entes reguladores de producciones, la aparición de la tributación directa (impuesto a los réditos), control de cambios, el Banco Central, la política económica anticíclica, etc. Finalizada la Guerra Mundial, y según el modelo sostenido por las principales potencias, se nacionalizaron los servicios públicos y se amplió la intervención y regulación estatal. Como en otros países, la Argentina se configuró comouna economía mixta, con coexistencia de empresa capitalista privada y un sector público extenso y omnipresente. En nuestro caso, el Estado asumió la responsabilidad de proveer plena ocupación, distribución equitativa del ingreso nacional (Perón sostenía la pauta de 50 por ciento para el trabajo y 50 para el capital), vivienda obrera, educación pública y gratuita en sus tres niveles, salud pública y seguridad social universal.

El sistema de economía mixta fracasó en la segunda mitad de los setenta. La ocupación quedó librada al mercado, la distribución del ingreso se hizo tan adversa al asalariado que la pauta de Perón sería hoy un paraíso para la clase obrera, la vivienda propia se tornó inalcanzable para el trabajador, el docente en los tres niveles se convirtió en ciudadano de segunda y los mejores talentos en mercadería de exportación; atenderse en un hospital público se volvió una acción casi humillante, y pedir la jubilación, un salto en el vacío, donde nadie podía asegurar al solicitante cuándo le sería otorgada ni cuál sería su monto. La respuesta al fracaso de la economía mixta la dio este gobierno en 1989, desmantelando el sector público y volviendo al anterior capitalismo liberal, basado sólo en el mecanismo del mercado. Para el actual modelo, con el mercado se obtiene empleo, ingreso y vivienda, se educa, se sana y se jubila. Claro que a cada ítem cabe un "o no" para los no solventes.

La opción ha sido entre un sector público intervencionista, con sentido social pero económicamente ineficiente, y un sistema de mercado, con eficiencia económica pero ninguna responsabilidad social. Pero existen otras formas de gestión que ocupan áreas no servidas por las anteriores: las cooperativas, las empresas mutualistas y las asociaciones. No son propiedad pública –por lo tanto, no suponen burocracias e ineficiencia– ni se mueven por un insaciable afán de lucro. Las cooperativas operan en el terreno de las PyME y algunas de sus formas –las cooperativas de trabajo– concilian eficiencia y participación. Las mutualidades operan en seguros, aunque a costos muy inferiores a las compañías tradicionales. Las asociaciones sin fines de lucro, por último, son la mejor respuesta para atender demandas no expresables en términos pecuniarios. Estas empresas, según Defourny, en muchos aspectos "tienen ventajas y cualidades a las que no pueden aspirar ni las empresas privadas ni la intervención económica de los poderes públicos" (1).

(1) J. L. Monzón y J. Defourny, Economía social, *España, 1987.*

